

DOWAホールディングス（5714）投資戦略レポート - 一過性最高益の先の正常化価値

5714

FY2026純利益624億円は藤田観光譲渡益と持分法益で膨らんだ一過性で、営業CFは52億円。正常化EPS 700円で見るとPER 11.4倍とピア並みで、4手法のフェアバリューは6,000～7,000円に収束。信用倍率26.87倍の需給悪化も重なり、現値7,946円ではWatch（様子見）と判断。

日本株

非鉄金属

資源循環

高配当

バリュー

公開日	2026-07-18
著者	Kekke
分析モデル	Claude Fable 5

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

対象銘柄

5714 DOWAホールディングス（東証プライム・非鉄金属）

結論

主目的: バリューストック（6ヶ月～3年）／ 総合: Watch／ フェアバリューストック 7,000円（弱気 5,800～強気8,200円、現値比-11.9%）／ 損切りライン -（ポジション非取得）

データソース

決算短信・有価証券報告書・決算説明会資料・EDINET・TDnet・JPX公式統計・LME・ILZSG・FRED・IEA・経産省・Yahoo Finance Japan

レポート概要

2026年3月期の純利益624.58億円は藤田観光株式譲渡の特別益約230億円と非現金の持分法益152.9億円で膨らんだ一過性で、営業CFは52.41億円にとどまります。正常化EPS 700円で見るとPERは約11.4倍とピア並みで、4手法のフェアバリューストックは6,000～7,000円に収束。信用倍率26.87倍の需給悪化も重なり、現値7,946円では買わずに7,000円接近と信用整理を待つWatchと判断します。

分析モデル

Claude Fable 5

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。なお、本レポートは作成時点のスナップショットであり、公開後の株価・決算・ニュースの変化を反映しません。

PER 8倍・配当利回り4%台という数字の奥にある「利益の質」と「需給の重さ」を、決算とチャートの両面から検証します。

0. 結論

この章で見えてくること

DOWAホールディングスの投資判断と、その根拠となる6個の論点を先に示します。本質はバリューストック目線で向き合う銘柄ですが、現値は正常化した収益力に対して割高と考えられます。詳細は §1 以降の各章で検証します。

レポート時点

作成日 2026-07-18

株価基準日 2026-07-17 終値 7,946円

長期判断

WATCH 対象期間 18~30か月

スイング判断

様子見 想定保有 —

本レポートは作成時点のスナップショットです。公開後の株価・決算・ニュースは自動反映されません。投資判断に使う場合は、基準日以降の変化を必ずご確認ください。

中長期見通し

WATCH

確信度 中

目標株価 想定保有
7,000 (弱) **18~30か**
気 5,800 月
~ 強気
8,200)

一過性最高益を除くと割高圏。7,000円接近と信用整理を待つ局面

スイング見通し

様子見

2026-07-17 時点

週足下降トレンド・200日線割れ・信用買い残オーバーハングでセットアップ不成立

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

業績モメンタム — 過去最高益の中身は一過性です

2026年3月期の純利益は 624.58億円 (+130.2%、過去最高) **A** と跳ね上がりました。ただし、その主因は藤田観光株式の譲渡益と非現金の持分法投資利益であり、営業CFはわずか52.41億円 (営業CFマージン0.7%) **A** にとどまります。会計上の利益と現金を稼ぐ力が大きく乖離している点が、本レポートの出発点です。

株価とバリュエーション — 見かけの割安は幻に近いと考えられます

現値は 7,946円 **B** で、5月高値からすでに約36%調整しています。それでも、一過性利益を除いた正常化ベースで見ると 正常化PERは約11.4倍 **B** とピア並みで、割安とは言えません。フェアバリューは 7,000円 **A** (現値比 約-11.9%) と、なお現値を下回る位置にあります。

構造リスク — 市況と需給の二重の逆風が同時進行しています

リスクは分散しておらず、同じ時期に重なっています。以下の並行進行をまずご確認ください。

- 銅精鉱の加工賃（TC/RC）ベンチマークが史上初の 0 ドル/トン、亜鉛の加工賃も前年比ほぼ半減と、製錬マージンは底にあります
- 一方で金属の建値はピーク圏にあり、来期の増益計画は「建値高と円安の持続」という前提に全面依存しています
- 信用倍率26.87倍（2026-07-10申込時点） A と極端な買い長で、戻り局面では売り圧力が待ち構えます
- 低濃度PCB処理の収益が2027年3月の法定期限で消滅し、約1,000億円の大型投資もこれから本格化します

判定 — Watch（確信度: 中）

論点「一過性で膨らんだ最高益と営業CF 52億円の乖離」と論点「見かけPER 8倍の罨、正常化フェアバリューは7,000円」がいずれも negative で、相互に補強し合っています。さらに論点「建値ピークと製錬マージン底のねじれ、複合型の相対耐性」が市況面からこの2つを支える構図です。唯一の positive は論点「都市鉱山・AI材料の構造追い風、利益化はこれから」ですが、担い手の電子材料事業はまだ利益をほとんど生んでいません。したがって、現値では買わず、フェアバリュー接近と信用整理を待つ Watch が妥当と考えられます。

この章のまとめ

- 判定は Watch（確信度: 中）、フェアバリューは 7,000円で現値を約12%下回ります
- negative 論点 4 個・neutral 1 個・positive 1 個の集計で、上値を追う根拠は乏しい状態です
- 押し目評価を再開する条件（信用整理・下値固め）は §10 投資判断で整理します

目次

0. 結論

1. 銘柄の現在地

2. 業績 — 一過性で膨らんだ最高益と営業CF 52億円の乖離

3. 業界・競合 — 建値ピークと製錬マージン底のねじれ、複合型の相対耐性

4. バリュエーション — 見かけPER 8倍の罠と正常化フェアバリュー7,000円

5. マネジメント・ガバナンス — 新体制の資本配分、1,000億円投資と株主還元の綱引き

6. マクロ・ニュースフロー

7. テクニカル・需給とスイング戦略

8. シナリオ・反証・モニタリングKPI

9. リスク・カタリスト

10. 投資判断

11. 用語集

12. 参考資料

1. 銘柄の現在地

この章で見えてくること

§0 結論で示した投資判断の前提となる、DOWAホールディングスの事業構造・株価水準・財務健全性をまとめて確認します。「利益の質」を検証する §2 に入る前の土台づくりです。

1.1 事業構造 — 5つの事業が連なる資源循環の複合体

DOWAホールディングスは、環境・リサイクル、製錬、電子材料、金属加工、熱処理の5セグメントを持つ非鉄金属の複合企業です。全社では FY2026売上7,454.1億円・営業利益341.9億円・純利益624.6億円 **A** という規模になります。最大セグメントは製錬（売上3,647億円、+37.0%、全社の約4割） **A** で、金・銀・銅・亜鉛などを生産しています。

同社の特徴は、使用済み家電や工場廃棄物から金属を回収する「都市鉱山」ビジネスを製錬と一体運営している点です。都市鉱山とは、スマホや家電に眠る金属資源を地上の鉱山に見立てた言葉で、鉱石を掘らずに原料を確保できる仕組みと言えます。つまり、廃棄物処理で

手数料を受け取りながら、その中の金属を製錬所の原料に回す「入口と出口の両方で稼ぐ」構造です。そのため、鉱石の加工賃が崩れる局面でも、他の純製錬会社より原料調達の耐性が高くなります。

製錬 売上比率

37%

環境・リサイクル 売上比率

15%

電子材料 売上比率

23%

金属加工 売上比率

19%

熱処理 売上比率

5%

海外売上比率

22.3% A

1.2 株価と主要指標 — 52週で2.6倍の乱高下

株価は激しく動いてきました。52週レンジは 4,748円 B から 52週高値12,380円（2026-05-15）B までと約2.6倍の振れ幅で、現在はピークから約36%調整した局面にあります。時価総額は 4,925.66億円 B、発行済株式数は 期末発行済株式数 61,989,206株 A です。

指標面では 予想PER 8.2倍 B と一見割安に見えます。しかしながら、この分母となる利益には一過性の売却益が含まれており、§2 で見るとおり額面どおりには受け取れません。



1.3 財務健全性 — スコア75点の堅牢な土台

財務健全性の総合スコアは 75/100（グレードB）です。内訳では、自己資本比率の高さと実質ネット無借金に近い低レバレッジが強みで、収益性の変動の大きさが弱みとなっています。この堅牢なバランスシートは、後述する大型投資局面の「耐震構造」として投資判断の下支え要素になります。

自己資本比率

57.3% A

ROE（一過性込み）

14.6%

NET DEBT / EBITDA

0.02倍

インタレストカバレッジ

30倍

この章のまとめ

- 製錬×リサイクル×環境の複合構造が特徴で、製錬が売上の約4割を占めます
- 株価は52週で約2.6倍の乱高下の末、高値から約36%の調整局面にあります
- 財務健全性は75/100と堅牢ですが、見かけのPER 8.2倍の妥当性は §2 業績で検証します

2. 業績 — 一過性で膨らんだ最高益と営業CF 52億円の乖離

この章で見えてくること

§1 で確認した「見かけの割安」の正体を、2026年3月期決算の中身から掘り下げます。純利益624億円のうち、来期も続く利益はどれだけかを分解します。

FY2026 通期（2026年3月期）

P&L

売上高	7,454.1億円
営業利益	341.9億円
純利益	624.6億円
EPS	1,049.83円

Balance Sheet

自己資本比率	57.3%
BPS	7,702.07円
ネットキャッシュ	実質ネット無借金近傍

Cash Flow

営業CF	52.4億円
FY2025 フリーCF	-338.9億円
年間配当	368円

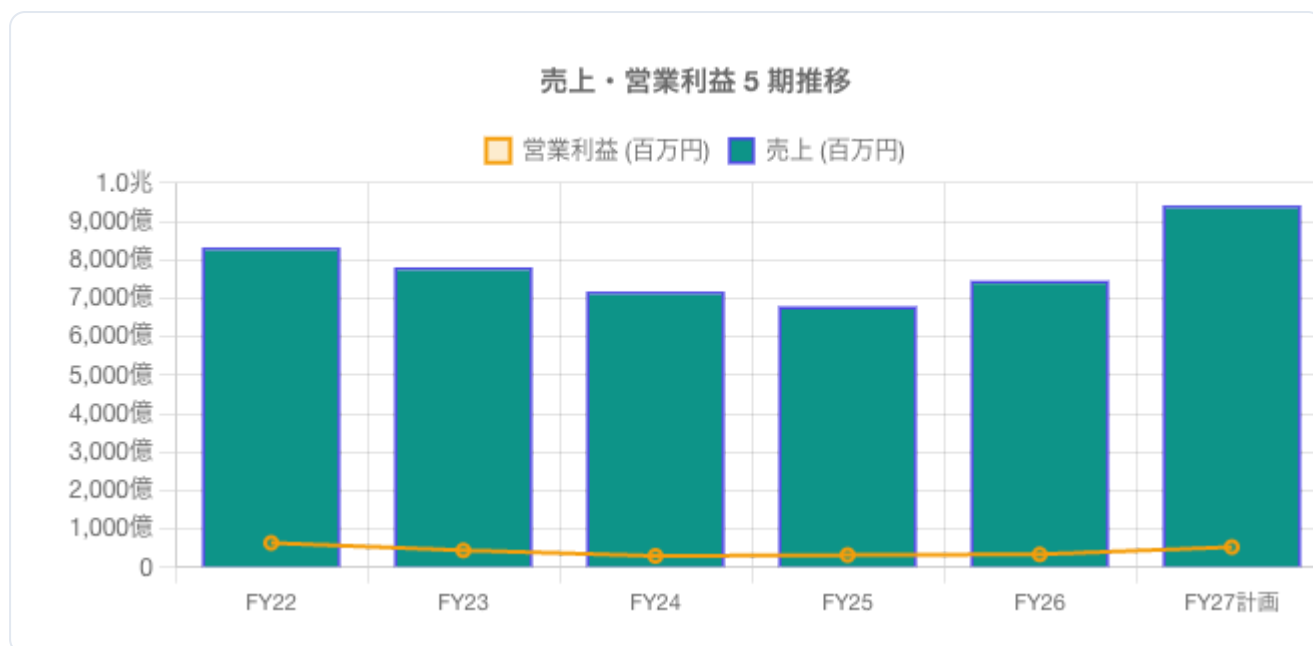
2.1 最高益の分解 — 本業の伸びは1割未満

2026年3月期は売上 7,454.1億円 A（+9.8%）、営業利益 341.9億円 A（+6.1%）でした。本業の伸びは 1 割未満で、堅調ではあるものの爆発的ではありません。

ところが純利益は前期比 2.3 倍に膨らみました。その差を生んだのが、藤田観光株式 14,980,000株（議決権25%相当）を約389億円で譲渡したことによる特別益約230億円 Aです。これは 投資有価証券売却益 約230億円 A として計上された、一度限りの利益です。

加えて、非現金の持分法投資利益 152.9億円 A も純利益を押し上げています。持分法投資利益とは、出資先の利益を持分比率に応じて自社の利益に取り込む会計処理で、現金は入ってきません。例えるなら、友人と共同経営する店の儲けを自分の帳簿に書き込んだものの、現金はまだ店の金庫にある状態です。

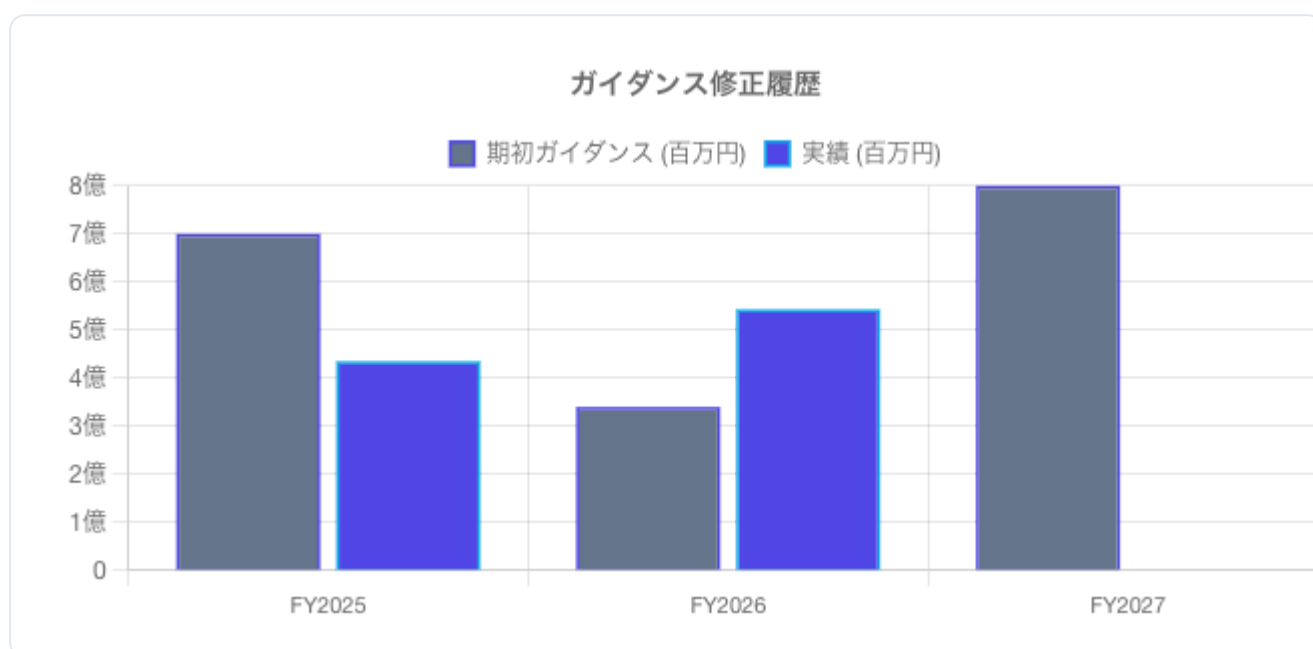
その証拠に、営業活動CF 52.41億円 A と、純利益の 1 割未満しか現金が入っていません。金属価格の上昇で在庫の評価額が膨らみ、運転資金を吸い込んだためです。EPS 1,049.83円 A という数字を、そのまま実力と見なすことはできないと考えられます。



2.2 来期計画は「+55%増益」－ただし前提は市況頼み

会社の2027年3月期計画は、売上 9,410億円（+26.2%）A、営業利益 530億円（+55.0%）A、経常利益 800億円（+47.3%）A と強気です。経常増益の最大ドライバーは 為替・金属価格要因が+163億円と経常押し上げの単一最大ドライバー A であり、増益の質は市況に大きく依存しています。

会社計画の EPS 963.68円 A も、金属の高値前提と持分法益を含んだ数字です。過去を振り返ると、中期計画2024では 経常未達▲265億円（目標700億円に対し実績435億円、達成62%）A という前例があります。市況が続けば大幅超過し、崩れれば大幅未達になる——これが同社ガイダンスの構造的な体質と言えるでしょう。



2.3 実力値は「正常化EPS 700円」

そこで本レポートでは、一過性を除いた実力ベースの利益を 正常化EPS 700円 [A](#) と置きます。会社計画963.68円は上限寄り、過去3期の実績平均約450円は下限寄りで、その中間帯という位置づけです。この 700円 が、[§4 バリュエーション](#)の土台になります。

この章のまとめ

- 純利益624.58億円のうち、特別益約230億円と持分法益152.9億円は来期に続かない利益です
- 営業CFは52.41億円と純利益の1割未満で、利益とキャッシュが大きく乖離しています
- 来期+55%増益計画は金属高と円安の持続前提に依存しており、実力はEPS 700円水準です
- [§3 業界・競合](#)では、この市況依存の背景にある「加工賃の崩落」を確認します

3. 業界・競合 — 建値ピークと製錬マージン底のねじれ、複合型の相対耐性

この章で見えてくること

[§2](#) で見た「市況頼みの増益計画」の裏側で、業界には奇妙なねじれが起きています。金属価格は高いのに、製錬会社の取り分は史上最低——この構造と、DOWAの相対的な立ち位置を整理します。

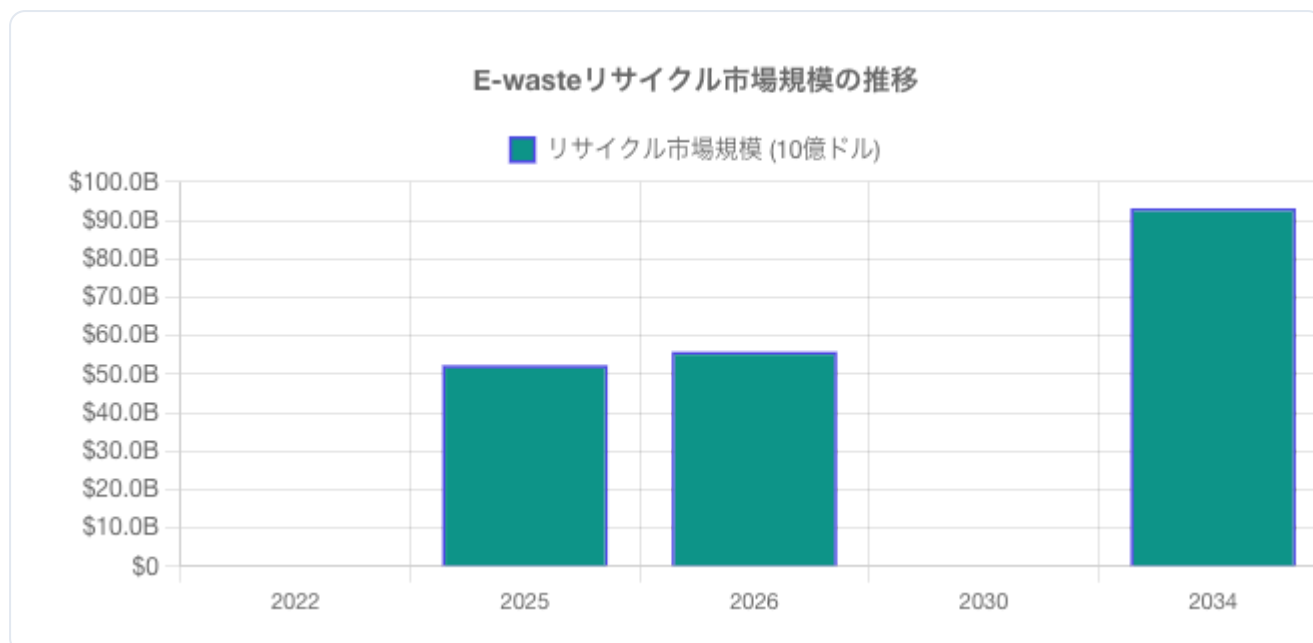
3.1 建値はピーク圏、加工賃は底

金属の建値（取引価格）は高値圏にあります。LME亜鉛3ヶ月先物 3,593.50ドル/トン [B](#)、LME銅3ヶ月先物 13,525.50ドル/トン [B](#) と、いずれも会社前提を上回る水準です。銀も 銀の産業需要は過去最高の680.5百万オンス [B](#) と、太陽光やAI関連機器が需要を押し上げています。

ところが、製錬会社の収入源である加工賃（TC/RC、鉱山会社から鉱石を預かって精錬する手数料）は、銅のベンチマークが史上初の 0 ドル/トンまで崩落しました。亜鉛の加工賃も前年からほぼ半減です。世界中に製錬所が増えすぎて、鉱石の奪い合いになっているためで

す。例えるなら、クリーニング店が増えすぎて、洗濯物 1 枚あたりの手数料がタダ同然になったような状況と言えます。

さらに先行きも楽観できません。2026年の世界精製亜鉛市場は27.1万トンの供給超過予測^Bと、亜鉛の需給は緩む方向です。建値の高値持続を前提とした来期計画には、この供給超過が下方リスクとして横たわっています。



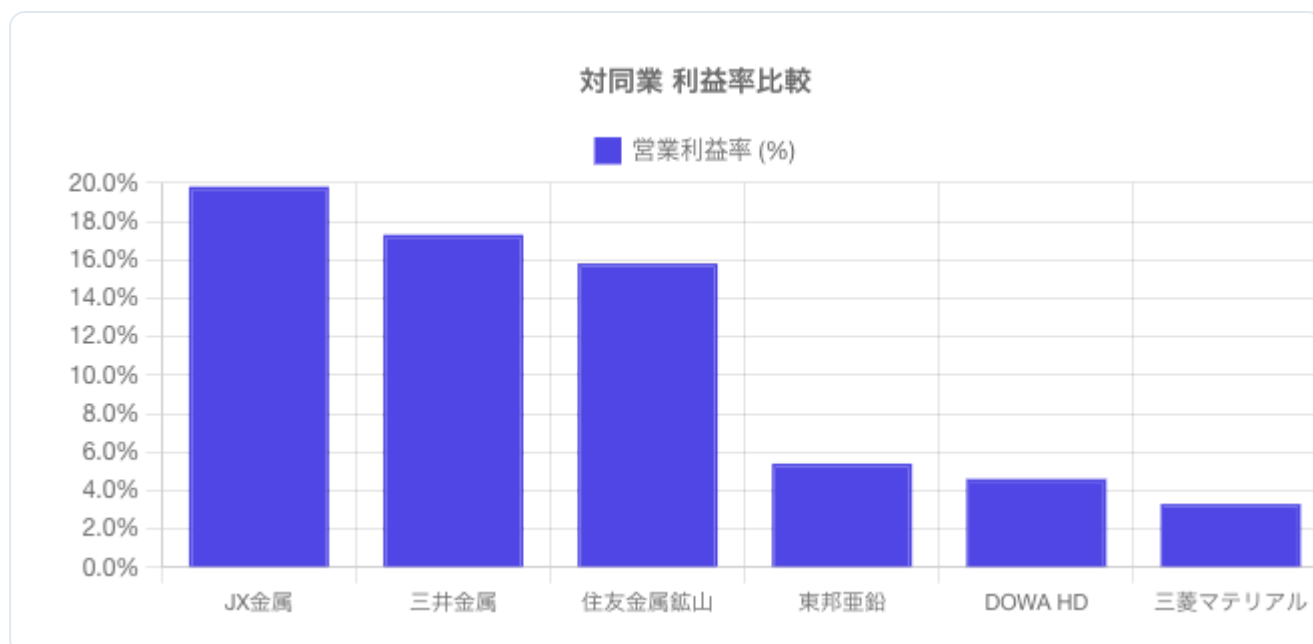
3.2 ピア比較 — 利益の源泉で三極化する国内非鉄

国内非鉄大手は、どこで利益を稼ぐかで 3 つのタイプに分かれます。

第一が鉱山持分型です。住友金属鉱山（売上1兆7,415.9億円）^A は 資源セグメント利益が全社の約61%^A を占め、JX金属（売上8,846.4億円）^A も 営業利益の約65%が持分法（鉱山）益^A です。見かけの高収益は、鉱山の持分という「下駄」に支えられています。

第二が純製錬の脆弱型です。東邦亜鉛（売上1,255.5億円）^A は 自己資本比率13.8%・無配・優先株発行の財務再建途上^A と、加工賃崩落の打撃を最も強く受けています。また、三菱マテリアル（売上1兆8,440.5億円）^A は製錬×リサイクルを掲げるDOWAの最直接競合ですが、自己資本比率24.5%と国内非鉄ピアで最も低い^A 高レバレッジ体質です。

第三が複合型のDOWAです。鉱山の下駄はない代わりに、リサイクル原料の内製が加工賃崩落の緩衝材になります。自己資本比率57.3%の堅牢な財務も相まって、純製錬型よりは耐性が高い立ち位置です。ただし、機能材料で 三井金属 FY2026/03 売上高営業利益率 17.3%^A を稼ぐタイプ（三井金属（売上7,585.3億円）^A）には収益性で見劣りします。



3.3 構造的な追い風 — 都市鉱山とAI材料はこれからの物語

中長期では制度の追い風が吹いています。経産省が国内サーキュラーエコノミー市場を2050年に120兆円規模へ拡大する目標 **B** を掲げ、EU電池規則が2027年末までにリチウム50%・コバルト/銅/鉛/ニッケル90%の回収率を義務化 **A** します。原料面でも世界のe-waste発生量が2022年に過去最高の62百万トン **B** と、都市鉱山の「鉱脈」は太くなる一方です。この追い風を最も受けるのが、FY2026売上 2,271億円 (+26.1%)・経常利益165億円 **A** の環境・リサイクル部門です。

成長の次の柱として、会社は 情報通信機器向け伸銅品（AIサーバ用コネクタ）の需要見通しは2025年度=100→2030年度=5,000（50倍）、燃料電池電極用複合酸化物粉は20倍 **A** という野心的な見通しを示しています。しかしながら、担い手となる電子材料セグメントは営業採算ほぼ0% **A** で、ストーリーが利益になった実績はまだありません。期待と実績のギャップが、この論点を「まだ買えない材料」にとどめています。

この章のまとめ

- 建値はピーク圏・加工賃は史上最低と、製錬業界は異例のねじれの中にあります
- 国内ピアは鉱山持分型・純製錬型・複合型に三極化し、DOWAは中間的な耐性を持ちます
- 都市鉱山・AI材料の追い風は本物ですが、電子材料の採算はほぼ0%で利益化は未実証です
- §4 バリュエーションでは、これらを織り込んだフェアバリューを算出します

4. バリュエーションー見かけPER 8倍の罠と正常化フェアバリュー7,000円

この章で見えてくること

§2 の正常化EPS 700円と §3 の業界環境を土台に、4つの手法でフェアバリューを求めます。結論を先に言えば、どの手法でも現値を下回る値が出てきます。

4.1 見かけの8.2倍と正常化の11.4倍

現値ベースの指標は、PER 8.2倍・PBR 1.03倍 **B** です。数字だけ見れば割安株の典型に見えるでしょう。

ただし、分母のEPSを正常化ベースの700円に置き換えると、景色は一変します。正常化PERは約11.4倍となり、国内非鉄ピアPER中央値 約11.85倍 **B** とほぼ同水準です。つまり、一過性利益が消えた瞬間に、割安の余地はほぼ消えます。PBRも 国内非鉄ピアPBR中央値 約0.95倍 **B** に対して1.03倍とむしろ高く、「PBR 1倍割れの割安株」でもありません。

予想PER（会社計画EPS）

8.2倍

PBR（実績）

1.03倍

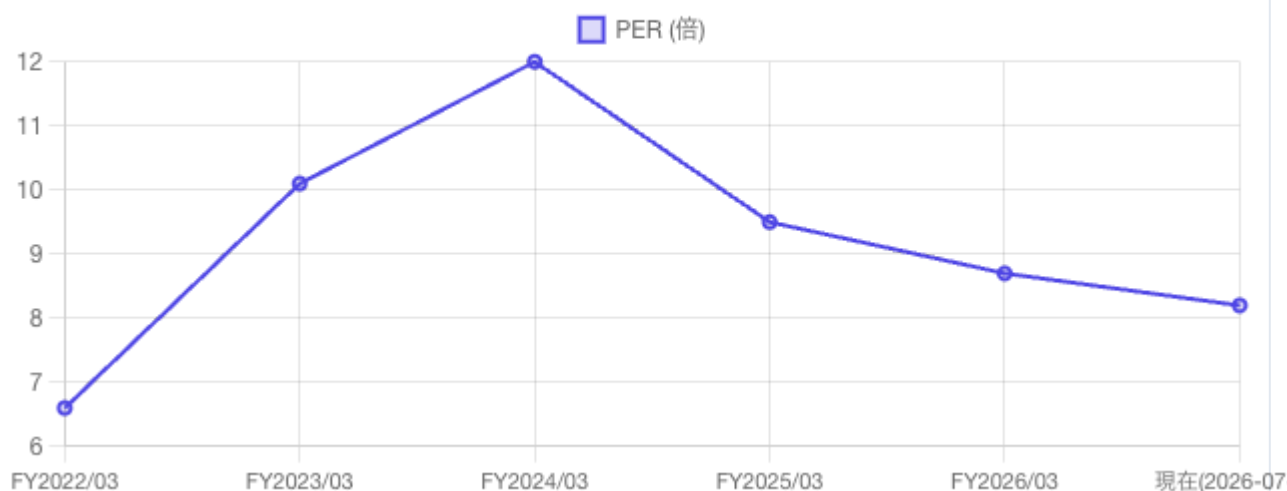
正常化PER

11.35倍

配当利回り（予想）

4.25%

PER 履歴

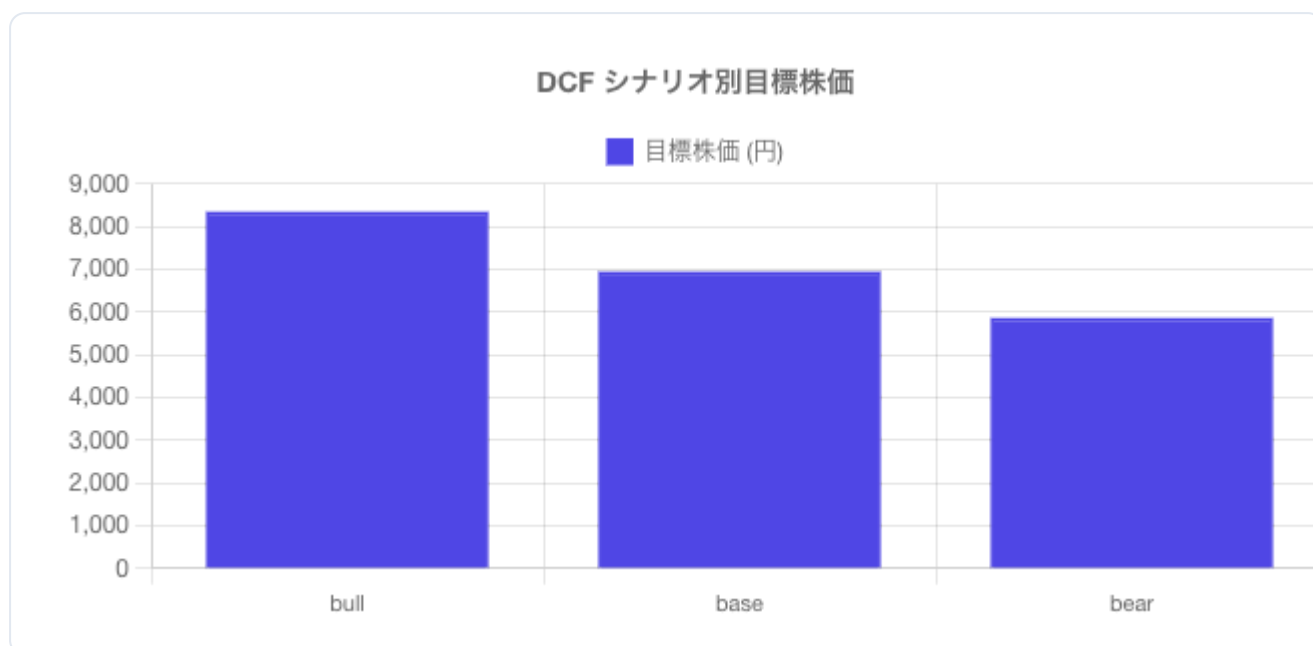


4.2 4手法の収束 — フェアバリューは6,000～7,000円のクラスター

複数の手法で確認しても、答えはほぼ同じ場所に集まります。

第一に正常化PER法です。正常化EPS 700円に フェアPER目標 10.0倍 [A](#) を掛けると7,000円になります。ピア中央値よりやや低い倍率を使うのは、正常化ROE約7%が株主資本コスト8.8%を下回るためです。第二に理論PBR法で、justified PBR 0.91倍（正常化ROE7-8%・g1.5%・Ke8.8%） [A](#) をBPSに掛けるとやはり約7,000円です。

第三にDCF法では ベース公正価値 6,945.75円 [A](#)、第四に配当割引モデルでは 配当割引モデル 6,002円 [A](#) となります。4手法が6,000～7,000円のクラスターに収束し、ヘッドラインの目標株価は 目標株価ベース 7,000円（ベア5,800～ブル8,200円） [A](#) です。現値に対して目標株価 7,000円 [A](#) は約12%下に位置します。



▶ バリュエーション・モデルの前提（クリックで展開）

4.3 逆DCFが示す市場の期待値

逆DCF（現在の株価から市場の期待を逆算する手法）では、逆DCFでは現値は永久成長率約2.07%を織り込む [B](#) という結果になります。一見小さな数字に見えますが、フリーCFが今後6年で約4.75倍に拡大する急な回復ランプを前提にした上での2%成長要求です。成熟した循環企業に対する期待としては強気に寄っており、下振れ余地の方が大きいと考えられます。

この章のまとめ

- 正常化PER・理論PBR・DCF・配当割引の4手法が6,000～7,000円に収束しました
- 見かけPER 8.2倍は一過性EPSの産物で、正常化では11.4倍とピア並みです
- 現値は市場の強気な期待を織り込んでおり、フェアバリュー7,000円を約12%上回ります
- §5 マネジメントでは、この評価を左右する経営の資本配分を確認します

5. マネジメント・ガバナンス — 新体制の資本配分、1,000億円投資と株主還元の綱引き

この章で見えてくること

§4 で見たフェアバリューの前提を動かしうるのが経営の実行力です。2026年6月に発足した新体制と、大型投資・株主還元のバランスを確認します。

5.1 CEO/COO分離の新体制

2026年6月、経営体制が刷新されました。2026年6月24日の定時株主総会と直後の取締役会で福田健作が代表取締役社長COO、関口明が代表取締役会長CEOに就任しCEO/COO分離体制へ移行 [A](#) しています。福田健作氏は製錬出身、CTO松本和幸・CRO吉田浩も新任 [A](#) で、これから本格化する製錬・リサイクル投資を推進する布陣と読めます。ただし、新体制の実行力はまだ実績で検証されていません。

5.2 中計の成績表 — 未達の前歴と保守化した目標

過去の実行力には課題が残ります。中期計画2024は財務目標を全面未達（経常435億円 vs 目標700億円=達成62%、ROE 7.0% vs 12%） [A](#) でした。これを受けて、現行の中期計画2027は2027年度に営業利益470億円・経常600億円・ROE 10%以上へ目標を保守化 [A](#) しています。初年度は計画超過ペースですが、§2 で見たとおり超過の源泉は金属市況と一時益であり、実行力そのものの証明とは言い切れません。

5.3 資本配分 — 1,000億円投資と増配の同時進行

これからの資本配分は緊張感のある設計です。製錬・リサイクル複合コンビナート再構築に1,000億円超の大型CapEx（2027年度100億円+2028～2030年度900億円）**A**を計画し、その原資として政策保有上場株（21銘柄407.5億円）の2030年度まで50%削減**A**と藤田観光の譲渡益を充てます。一方で足元のFY2025フリーCF -338.9億円**B**が示すとおり、本業のキャッシュ創出力とのギャップは小さくありません。

株主還元は拡充方向です。FY2027予想配当338円（特別剥落だが普通配当268→338円へ増配、配当性向35.1%）**A**に加え、自己株式取得 上限100億円（2026年2～5月に実施済み）**A**も行いました。この積極還元を支えるのが、自己資本比率57.3%**A**（前期59.2%**A**）という堅牢なバランスシートです。いわば、貯金の厚い家庭が家のリフォームと仕送り増額を同時に始めたようなもので、貯金が続く限りは両立しますが、収入（営業CF）の回復が伴わなければどちらかを削る判断を迫られます。

5.4 ガバナンスの形式と実質

形式面のガバナンスは良好です。取締役11名中独立社外5名（45.5%）**A**、女性2名（18.2%）**A**と、東証プライムの水準を満たしています。一方で、関口CEOのFY2026報酬128百万円のうち株式報酬比率は7.0%**A**と、経営陣と株主の利害を揃える株式インセンティブは控えめです。この点は、大型投資の規律を外部から監視する必要性を高める要素と言えるでしょう。

この章のまとめ

- CEO/COO分離の新体制が発足しましたが、実行力はまだ未検証です
- 中計2024の全面未達という前歴があり、目標達成は市況次第の体質が続いています
- 1,000億円投資の原資は政策保有株の売却で、営業CFの回復が両立の鍵になります
- §6 マクロ・ニュースフローでは、業績を左右する外部環境の感応度を定量化します

6. マクロ・ニュースフロー

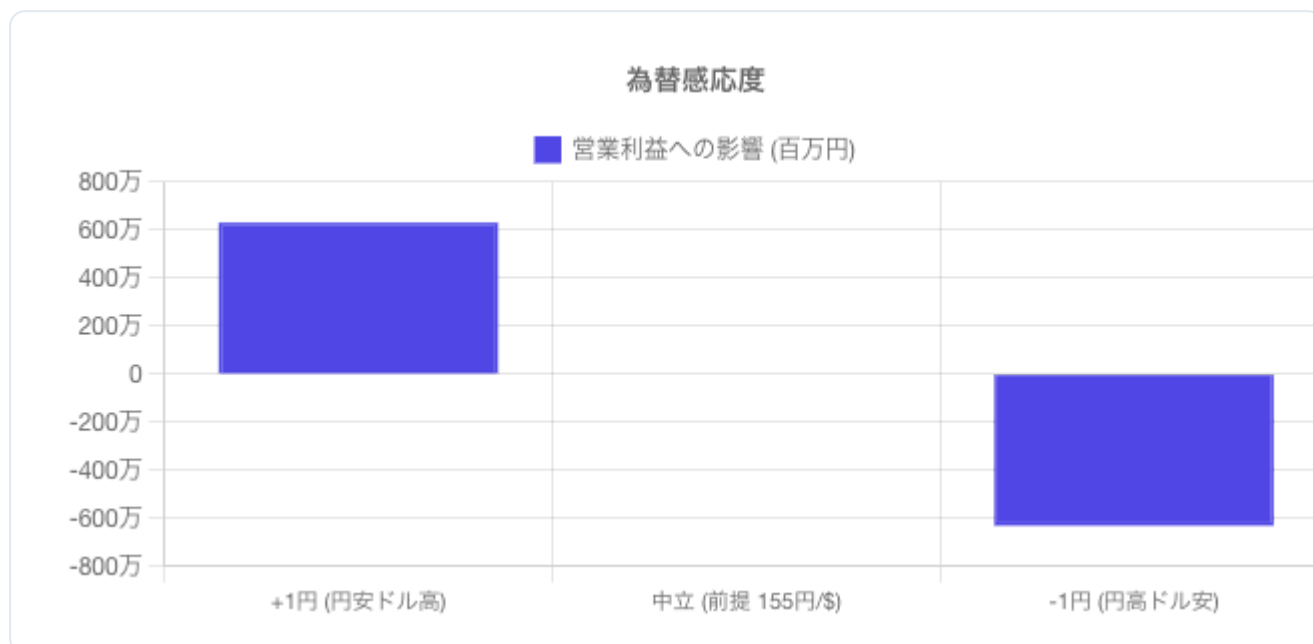
この章で見えてくること

§2～§5 で見た論点のうち、「市況と為替への依存」を会社開示の感応度で定量化します。あわせて、レアアース規制など直近のニュースが同社に与える影響経路を確認します。

6.1 感応度の定量 — 為替と亜鉛への依存が突出

会社開示の感応度によれば、有報「事業等のリスク③相場変動」の感応度開示: FY2027営業利益への影響は為替 ± 1 円/\$=6.3億円（製錬5.5・電子材料0.8）。為替と亜鉛への感応度が突出し、円安・亜鉛高が A 増益前提を支えています。整理すると 為替 ± 1 円/ドルで営業利益 ± 6.3 億円 A、亜鉛 ± 100 ドル/トンで ± 4.6 億円 A が二大ドライバーです。一方、銅 ± 100 ドル/トン= ± 0.3 億円 A、インジウム ± 10 ドル/kg= ± 0.7 億円 A と、銅・インジウムの影響は限定的です。

会社前提は保守的に置かれています。会社前提は2026年4月実勢を全項目下回る保守設定 A のため、実勢が続けば上振れ余地がある一方、前提割れなら感応度の分だけ下振れします。



6.2 エクスポージャーの変化 — 中国依存は売上側で急低下

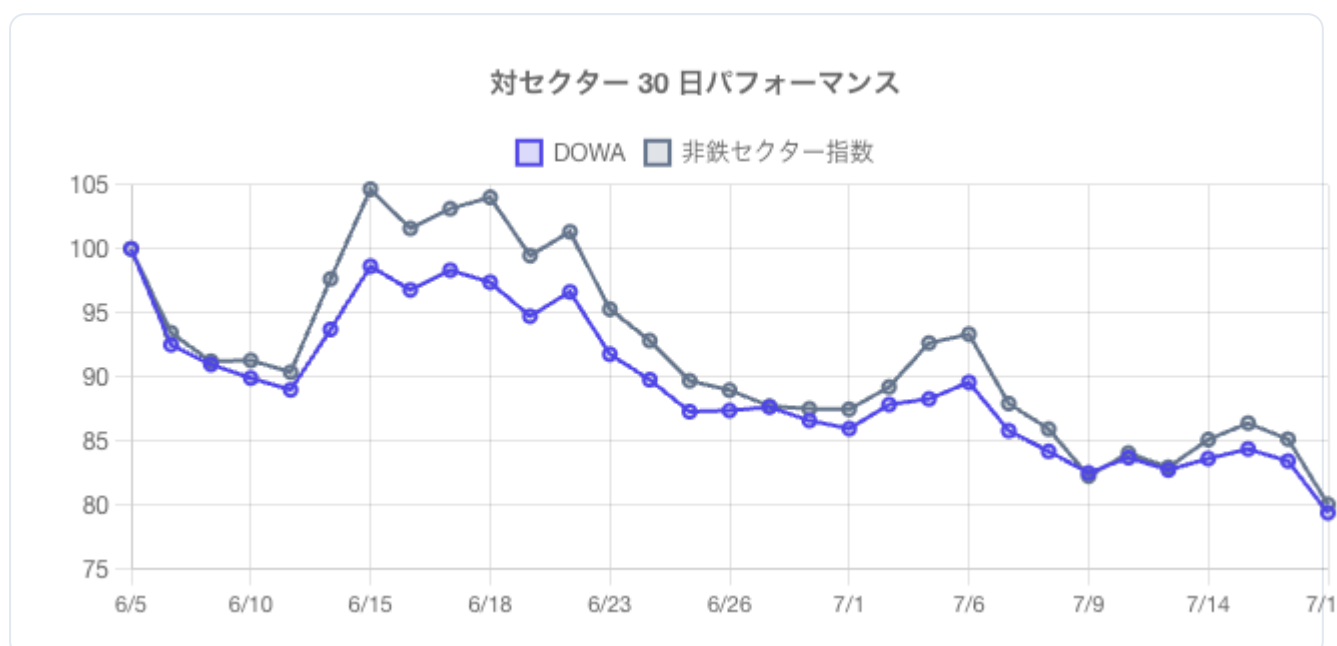
地域別の顔ぶれは大きく変わりました。中国売上比率はFY2026に6.4%へ急減（前期18.4%）[A](#) し、海外売上比率22.3%[A](#) まで低下しています。太陽光向け銀粉の戦略縮小が主因で、売上側の中国リスクはむしろ軽くなりました。したがって、地政学リスクの主戦場は「売る側」ではなく「調達する側」、すなわちレアメタル原料に移っています。

6.3 ニュースフロー — レアアース規制は両刃の剣

直近30日の報道で目立つのは重要鉱物を巡る動きです。各ニュースの同社への影響経路を整理します。

- 中国のレアアース輸出規制強化（対米報復・2026年6月報道）[B](#)：ガリウム系電子材料の原料調達コストを押し上げるリスクと、国内リサイクルの政策的価値を高める追い風の両面があります
- IEAがレアアース供給リスクを警告し欧州価格は中国国内の約5倍に乖離（2026年7月報道）[B](#)：供給網多様化の投資が世界的に加速し、都市鉱山ビジネスの中長期価値を支えます
- 円は一時162円台への円安（2026年6月末報道）[B](#)：会社前提155円より約7円の円安で、感応度換算では営業利益に年40億円超の上振れ要因です

株価の動きもマクロ連動でした。直近30営業日はセクター連動の下落（相対-0.7pt）[B](#) であり、個別の悪材料による下落ではない点は押さえておきたいところです。



この章のまとめ

- 為替±1円=±6.3億円、亜鉛±100ドル=±4.6億円が二大感応で、増益計画は市況の関数です
- 中国リスクは売上側から調達側（レアメタル原料）へ移動しました
- レアアース規制はコスト上昇リスクと都市鉱山の価値向上という両面を持ちます
- §7 テクニカル・需給では、こうした環境下の株価の需給構造を確認します

7. テクニカル・需給とスイング戦略

この章で見えてくること

§6 で確認したセクター連動の調整が、チャートと需給にどう表れているかを整理します。短期売買の観点では、現時点でエントリーの土俵に乗るかを判定します。



7.1 トレンドー 200日線を割り込んだ下降局面

チャートの形は明確に弱気です。現値 7,946円 [B](#) は 25日線8,863.7円 [B](#) ・ 75日線9,569.7円 [B](#) を大きく下回り、2026年7月17日には 200日線8,315.2円 [B](#) も終値で割り込みました。週足は下降パーフェクトオーダー [B](#)（短期・中期・長期の移動平均線がすべて下向き

に並ぶ状態)です。14日RSI 30.5 **B** は売られ過ぎ圏に近く自律反発の余地はありますが、反発しても レジスタンス①8,500円 (200日線+2月安値の攻防帯) **B** が戻り売りの壁になりやすい形です。

下値の目安は サポート①7,725円 **B**、その下に サポート②7,400円 **B** が控えます。日々の値幅は 14日ATR 288.7円 **B** と大きく、短期のボラティリティは高い状態です。

7.2 需給 — 「押し目買いの罠」が積み上がる

需給は今回の調整の核心です。信用倍率は26.87倍と極端な買い長で、信用買残は1ヶ月で +37.9% (268,900→370,800株) **A** と、下落局面で押し目買いが積み上がりました。この買い残は、株価が戻るたびに「やれやれ売り」となって上値を抑えます。

買い支え側の材料も乏しくなっています。Silchesterの開示保有は6.27%→3.66%へ売却継続 **A** と大株主の売りが続き、自社株買い100億円枠は2026-02-12に1,012,000株・99.9億円で即日消化済み **A** のため、会社の買いも当面期待できません。総合の 需給スコア 42/100 **A** は中立を下回ります。

7.3 スイング判定 — 見送り (セットアップ不成立)

以上を踏まえたスイング売買の判定は「wait (見送り)」です。押し目買い・ブレイク・レンジ回転のいずれの型も、前提となる上向きまたは横ばいの週足トレンドを欠いており、エントリーの土俵に乗りません。信用倍率が10倍台まで整理され、7,400~7,725円のサポート帯で出来高を伴う下値固めが確認されるまでは、静観が合理的と考えられます。

以下のスイングプランは、あくまで 2026-07-17 時点の目安であり、市況の変化により随時無効になります。

スイング戦略

様子見

2026-07-17 時点

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

現時点でスイングの妙味は限定的です (週足下降トレンド・200日線割れ・信用買い残オーバーハングでセットアップ不成立)。新規のエントリー水準は提示しません。

この章のまとめ

- 200日線割れ・週足下降パーフェクトオーダーで、トレンドは明確に下向きです
- 信用倍率26.87倍の買い長と大株主売却で、戻り売り圧力が構造化しています
- スイングは見送りが妥当で、信用整理と下値固めの確認が再評価の条件です
- §8 シナリオ・反証では、こうした前提が崩れる条件を数値で定義します

8. シナリオ・反証・モニタリングKPI

この章で見えてくること

§7 までの分析を、強気・中立・弱気の3シナリオに落とし込みます。あわせて、本レポートの判断が間違いになる条件（反証）と、監視すべき指標を明示します。

8.1 3つのシナリオと期待値

シナリオの分岐点は、金属建値と円安の持続性です。強気シナリオ（確率26%）は建値高値と円安160円超が続き、AI材料の受注も上振れるケースで8,200円を見込みます。中立シナリオ（確率40%）は 7,000円 A への収斂、弱気シナリオ（確率34%）は亜鉛が会社前提を割り込み5,800円へ向かうケースです。

確率で重みづけした期待値は約6,904円となり、現値を約13%下回ります。配当利回り約4.25%を加味しても、1年トータルの期待リターンはマイナス圏です。したがって、期待値の観点でも現値でのエントリーは見送りが妥当と言えます。

強気 (Bull)

26%

8,200

中央 (Base)

40%

7,000

5,800

8.2 反証ボード — この判断が間違いになる条件

弱気寄りの判断が崩れる条件も、あらかじめ定義しておきます。中核となるのは ほぼ全額が製錬（+212億円）で、金属高値持続と在庫評価損失(+49億円)を織り込まない前提 A という増益計画の構造です。この前提が「実力」で置き換わるかどうかが分水嶺になります。

- 営業CFが上期で年率300億円超ペースへ回復した場合、利益の質への懸念は後退し、フェアバリューは切り上がります
- 電子材料セグメントが黒字転換し、AI関連受注が計画を上回った場合、正常化EPS 800円シナリオが視野に入ります
- 信用倍率が10倍未満へ整理され、サポート帯で下値固めが確認された場合、需給面の見送り理由は解消します
- 逆に、亜鉛建値が前提を10%以上下回って四半期を通過した場合は、弱気シナリオ5,800円が現実味を帯びます

事実	関連論点	出現確率 (%)	影響度
亜鉛建値が会社前提3,100ドル/tを10%以上下回って四半期を通過し、FY2027経常800億円計画の進捗が50%未満に留まる	建値ピークと製錬マージン底のねじれ、複合型の相対耐性	30	ベアシナリオ5,800円へ接近
営業CFがFY2027上期で年率300億円超ペースへ回復し、利益とキャッシュの乖離が解消する	一過性で膨らんだ最高益と営業CF 52億円の乖離、見かけPER 8倍の罠、正常化フェアバリューは7,000円	35	正常化EPSの信頼度が上がりフェアバリュー切り上げ
電子材料セグメントが黒字転換し、AI関連（伸銅品・複合酸化物粉）の受注が会社計画を上回る	都市鉱山・AI材料の構造追い風、利益化はこれから、見かけPER 8倍の罠、正常化フェアバリューは7,000円	25	正常化EPS 800円シナリオが視野に
信用倍率が10倍未満へ低下し、7,400～7,725円のサポート帯で下値固めが確認される	信用買い26.9倍のオーバーハングと下降トレンド	40	需給正常化でWatch解除・押し目評価再開の条件

投資判断を覆す事実セット

8.3 モニタリングKPI

監視すべき指標は4本に絞ります。信用倍率（10倍未満への整理が進行シグナル）、営業CF（年率300億円超への回復）、LME亜鉛価格（会社前提3,100ドル/トンの攻防）、ドル円（155円割れの円高が警戒ライン）です。いずれも週次または四半期で確認できる公開指標であり、判断の更新に直結します。

信用倍率

26.87倍

営業CF（直近通期）

52.41億円

LME亜鉛 3ヶ月先物

3,594 ドル/トン B

ドル円

161.3 円/ドル

この章のまとめ

- 期待値は約6,904円と現値を下回り、確率的にも上値余地は限定的です
- 営業CF回復・電子材料黒字化・信用整理の3条件が、判断を上方修正する反証です
- 亜鉛前提割れは弱気シナリオへの引き金で、最重要の監視対象です
- §9 リスク・カタリストでは、これらを時間軸に並べて確認します

9. リスク・カタリスト

この章で見えてくること

§8 のシナリオを動かすイベントを、短期（30～90日）と中長期に分けて時間軸に並べます。直近では8月上旬の決算が最初の関門です。

9.1 短期カタリスト（30～90日）

最初の検証イベントは 2026-08-07 15:30 のFY2027 Q1決算発表 A です。営業利益の進捗率と、金属価格・為替前提の据え置きか修正かが焦点になります。会社前提が保守的なだけに、実勢並みの市況が続いていれば進捗は上振れやすい構造です。

もう一つの短期材料が、期末デリバティブ評価損の翌四半期反転（3Q末-82.5億→4Q末-17.6億円） **A** という会計上の綾です。ヘッジ会計を適用しない建値ヘッジの時価評価損は、四半期をまたぐと自動的に戻る性質があるため、見かけの四半期変動に惑わされない視点が必要になります。

次回決算

2026-08-07

FY2027 Q1 決算発表（15:30 予定）。営業利益進捗率と金属価格・為替前提の修正有無が焦点

Q1 決算で進捗率 20% 未満または前提の下方修正なら弱気シナリオが前進します。逆に、在庫評価の巻き戻しで営業CFの回復が確認できれば、利益の質への懸念が後退する最初のシグナルになります。

高

2026-08-07

FY2027 Q1（2027年3月期第1四半期）決算発表

金属高（金銀・銅亜鉛）と円162円台の追い風 vs 期末デリバティブ評価損の反転ノイズ・電子材料ゼロ採算の綱引き。会社FY2027前提（為替155/銅12,000/亜鉛3,100）が4月実勢を下回る保守設定のため上振れ余地はあるが、信用倍率26.87倍のオーバーハングで良い決算でも売り売りが出やすい

2026-09-30

中間期末（金属市況・円安・貴金属デリバティブ評価損の四半期モニタリング）

貴金属建値急騰時のヘッジ会計非適用分の期末評価損は翌四半期初に自己反転する会計ノイズ。銀価格高止まり（4Q平均84.4\$/oz）でFY2027も四半期営業利益がぶれる可能性。為替±1円=営業6.3億円・亜鉛±100\$/t=4.6億円の感応度

2026-11-11

FY2027 Q2（中間期）決算発表

上期の金属市況・海外亜鉛鉱山持分法益・AI関連材料の立ち上がりを確認。通期会社予想（経常800億円）の進捗と前提金属価格の乖離が焦点

2026-11-27

中国の対米ガリウム等一部輸出管理 一時停止の期限

レアメタル供給網の地政学リスク。DOWAには原料調達リスクである一方、都市鉱山・国内回収の戦略的価値を高める両面。管理の『レバー』は温存され不確実性が残る

2027-02-09

FY2027 Q3（2027年3月期第3四半期）決算発表

通期着地の見極め局面。金属価格が会社前提を上回れば連続上方修正、下回れば未達（中計2024で経常△265の前例）の非対称性

各イベントの影響経路は次のとおりです。

- **8月7日 Q1決算:** 進捗率20%未満または前提下方修正なら弱気シナリオが前進し、在庫評価の巻き戻しで営業CF回復が見えれば反証が前進します
- **信用残の週次推移:** 整理の進み具合が §7 の見送り判定を解除する時期を決めます
- **建値と円相場:** 会社前提（亜鉛3,100ドル/155円）との乖離が業績モメンタムの方を決めます

9.2 中長期の構造リスクとカタリスト

中長期では、収益源の入れ替わりが進みます。マイナス側では 低濃度PCB廃棄物の法定処理期限が2027年3月に到来し、処理収益が消滅する **A** が確定路線です。さらに コンビナート再構築への1,000億円超の投資（2028～2030年度に900億円が集中） **A** が減価償却とFCFの重石になります。

プラス側の種は、AIサーバ用コネクタ向け伸銅品を2030年度に2025年度比50倍、複合酸化物粉を20倍へ伸ばす会社見通し **A** というAI関連の成長計画です。加えて、集中リスクとして 単一顧客集中（田中貴金属21.4%） **A** は把握しておくべき構造です。

2027-03-31

低濃度PCB廃棄物の法定処理期限 → 環境・リサイクルの収益源消滅

処理量指数は2020年度=100→2026年度67へ減衰。環境・リサイクル部門のFY2027営業益160→142億円への減少主因（PCB△13億円）。ポストPCB（難処理廃棄物）への置き換えの成否が中期論点

2027-12-31

EU電池規則(2023/1542) 回収率目標（Li 50%・Co/Cu/Pb/Ni 90%）

電池リサイクル需要を制度的に創出。DOWAの電池材料・リサイクルへの先行投資が回収期に入る構造的追い風。2031年末にはLi 80%・他95%へ引き上げ

2028-03-31

中期計画2027 最終年度（FY2028）目標の達成検証（営業470/経常600億円・ROE10%）

FY2026実績で経常543億円・ROE14.6%と既に目標に肉薄。金属高が続けば計画超過だが、反落すれば前中計2024（達成率54-62%）の再来リスク。実力の芯はAI材料・海外亜鉛鉱山持分法益

2030-03-31

製錬・リサイクル複合コンビナート再構築の大型CapEx集中（2028～2030年度に900億円）

総額1,000億円超の長期投資。営業CF52億円（FY2026）に対し年40-47億円規模の既存設備投資に上乗せされ、FCF赤字が長期化するリスク。減損リスクも意識

2031-03-31

AI関連材料の会社計画（伸銅品を2030年度に2025年度比50倍、複合酸化物粉20倍）

データセンタ投資拡大で伸銅品（AIサーバ用コネクタ）・燃料電池電極用複合酸化物粉・磁性粉の需要が急伸見通し。金属市況と別軸の実需成長ドライバー

政策保有株を2030年度までに50%削減（縮減方針）

上場21銘柄407.5億円が対象。売却資金はコンビナート再構築に充当しつつ、藤田観光の相互保有解消のように追加還元・資本効率改善の原資となりうる。最適資本構成の再検証も進行中

強気材料と弱気材料を並べると、時間軸の違いが見えてきます。強気側は中長期の構造ストーリー、弱気側は足元の市況と需給に集中しています。

強気材料（カタリスト）

重要鉱物の供給不安が深まるほど、都市鉱山・リサイクルの政策的価値は高まります。経産省のサーキュラーエコノミー市場拡大目標と EU 電池規則の回収義務化は、環境・リサイクル部門の中長期の追い風です。

AI サーバ向け伸銅品と燃料電池向け複合酸化物粉には、2030 年度に向けた大きな需要拡大の会社見通しがあります。金属市況とは別軸の実需成長ドライバーとして、利益化が確認されれば評価の切り上げ要因になります。

会社の金属価格・為替前提は実勢を下回る保守設定のため、市況が現状水準を保つだけでも業績は上振れやすい構造です。8 月 7 日の Q1 決算は、その確認の最初の機会になります。

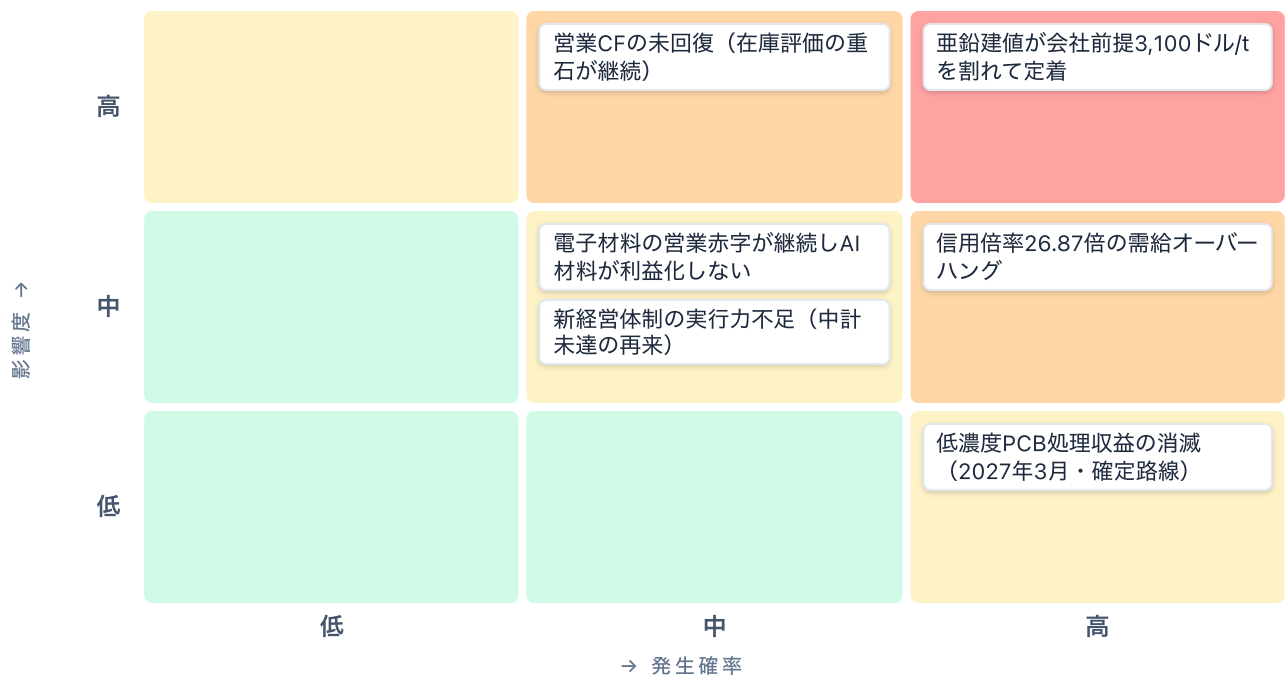
弱気材料（リスク）

銅精鉱の加工賃ベンチマークが史上初の 0 ドル/トンまで崩落し、亜鉛も前年比ほぼ半減と、製錬マージンは底這いが続きます。建値が下がれば、加工賃と建値の両方を失う二重苦になります。

信用倍率 26.87 倍の買い長と大株主の売却継続で、株価が戻るたびに売り圧力がかかる需給構造が固まっています。自社株買い枠も消化済みで、短期の買い支えは期待できません。

低濃度 PCB 処理収益の 2027 年 3 月消滅と、1,000 億円超の大型投資によるフリー CF の圧迫が、中期の利益成長に重石としてのしかかります。

リスクを発生確率とインパクトの 2 軸で整理すると、優先して監視すべき順序が見えてきます。



この章のまとめ

- 8月7日のQ1決算が最初の関門で、進捗率と前提修正の有無が焦点です
- デリバティブ評価損の自己反転という会計の綾に惑わされない視点が必要です
- 中長期はPCB収益消滅と1,000億円投資の負担を、AI材料の利益化が上回れるかの勝負です
- §10 投資判断で、これらを目的別の投資適性に落とし込みます

10. 投資判断

この章で見えてくること

§9 までの検証を、投資目的別の適性と最終判定にまとめます。あわせて、判断を見直すトリガーを明示します。

投資目的別の適性

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
グロース	△	3～5年	—	AI関連の伸銅品50倍・複合酸化物粉20倍（2030年度計画）は魅力的なグロースストーリーだが、担い手の電子材料セグメントは営業採算ほぼ0%で利益化が未実証。受注・黒字化の確認が先。
インカム（配当）	△	3～5年	¥6,002（配当割引）	普通配当268→338円への増配基調と利回り4.25%は魅力だが、配当が正当化する価値は6,000円前後で現値は建値高依存の上振れ分を含む。6,000円台前半まで下げれば配当目的でも成立する。
バリュー 主目的	○	6ヶ月～3年	¥7,000（マルチプル）	正常化EPS 700円×フェアPER 10.0倍とjustified PBR 0.91倍が7,000円で収束。現値7,946円では割高だが、7,000円以下へ調整すれば循環反転の上振れオプション付きで妙味が出る。
クオリティ・ディフェンシブ	△	3～5年	¥6,946（DCF）	自己資本比率57.3%・実質ネット無借金の堅牢なBSは下支えだが、利益・FCFは金属市況で大きく振れ（FY2025 FCF -338.9億円）、1,000億円CapEx局面ではディフェンシブ適性は限定的。
イベント・短期	×	—	—	下降トレンド・信用倍率26.87倍の需給悪でイベント逆張りの期待値が低い。8月7日のQ1決算は保守的前提ゆえ上振れ余地はあるが、戻り売り圧力が上値を抑えるため短期売買には不向き。

投資目的ごとの適性は次のように考えられます。バリュート目的は「妙味あり (○)」で、フェアバリュー7,000円以下へ調整すれば、循環反転の上振れオプション付きで6ヶ月～3年の中期保有が成立します。インカム目的は「条件付き (△)」です。増配基調と利回り4.25%は魅力ですが、配当が正当化する価値は6,000円前後にとどまるため、6,000円台前半まで下げてから拾うのが合理的でしょう。グロース目的も「条件付き (△)」で、AI材料の黒字化が確認できるまでは3～5年の長期前提でも急ぐ理由はありません。クオリティ・ディフェンシブ目的は「条件付き (△)」です。財務は堅牢ですが、利益とフリーCFの振れが大きく、守りの銘柄としては不安定です。イベント・短期目的は「不向き (×)」で、下降トレンドと信用買い長の環境では短期売買の期待値が立ちません。

中長期見通し

WATCH

確信度 中

目標株価
7,000 (弱)
気 5,800
～ 強気
8,200)

想定保有
18～30か
月

一過性最高益を除くと割高圏。7,000円接近と信用整理を待つ局面

スイング見通し

様子見

2026-07-17 時点

週足下降トレンド・200日線割れ・信用買い残オーバーハングでセットアップ不成立

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

あくまで主軸は長期のバリュート判断であり、スイングの見送り判定は短期の目安にすぎません。現値 7,946円 **B** に対してフェアバリュート 7,000円 **A** が下にある以上、急いで買う理由はないというのが本レポートの結論です。

判断を見直すトリガーは3つです。第一に、8月7日のQ1決算で進捗率が20%を下回るか前提が下方修正された場合は、弱気シナリオへの警戒を引き上げます。第二に、株価が7,000円を下回り、かつ信用倍率が10倍台まで整理された場合は、バリュート目線での押し目評価を再開します。第三に、半期決算までに営業CFが年率300億円ペースへ回復した場合は、フェアバリュート自体の切り上げを検討します。

判断の前提を数値でまとめると次のとおりです。

フェアバリュート

7,000円

正常化PER×理論PBR 収束値

確率加重の期待値

約6,904円

現値比 約-13%

配当利回り (予想)

4.25%

普通配当338円ベース

想定保有期間

18～30ヶ月

バリュート目線の中期

強気 (Bull)

26%

8,200 円

+3.2%

建値高値・円安160円超の持続とAI材料受注の上振れ

中央 (Base)

40%

7,000 円

-11.9%

一過性剥落と正常化収益力への収斂

弱気 (Bear)

34%

5,800 円

-27.0%

亜鉛が会社前提3,100ドル/t割れ・在庫評価損の計上

押し目評価を再開するためのチェックリストも置いておきます。すべてが揃うまでは Watch を維持します。

- ✕ 株価がフェアバリュー7,000円以下へ調整している（現在7,946円で未達）
- ✕ 信用倍率が10倍台まで整理されている（現在26.87倍）
- ⚠ 営業CFが年率300億円超ペースへ回復している（Q1・中間決算で確認待ち）
- ⚠ 7,400～7,725円のサポート帯で出来高を伴う下値固めが確認できる（形成中）
- ✓ 亜鉛建値が会社前提3,100ドル/tを上回って推移している（現在3,593.50ドル）
- ✓ 自己資本比率57.3%・実質ネット無借金の財務健全性が保たれている

この章のまとめ

- 判定はWatch（確信度: 中）で、7,000円接近と信用整理の確認が押し目評価の条件です
- 目的別ではバリュー○・インカム△・グロース△・ディフェンシブ△・短期×です
- 3つの再評価トリガー（Q1決算・7,000円割れ+信用整理・営業CF回復）を監視します
- 本文で使った専門用語は §11 用語集にまとめています

11. 用語集

主要用語

TC/RC(加工賃)	鉱山会社から鉱石を預かり精錬する際の手数料 (Treatment/Refining Charge)。製錬会社の基礎収益で、鉱石需給で毎年決まる。2026年の銅ベンチマークは史上初の0ドル/トン。
正常化EPS	一過性の特別益や市況の振れを除いた、実力ベースの1株利益。本レポートでは700円を採用。
逆DCF	現在の株価から、市場が織り込む成長率を逆算する手法。株価の前提が強気か弱気かを判定できる。
justified PBR(理論PBR)	ROE・成長率・株主資本コストから理論的に正当化できるPBR水準。ROEが資本コストを下回ると1倍未満が妥当になる。
DDM(配当割引モデル)	将来の配当を割り引いて株式価値を求める手法。配当が支える価値の下限を測るのに適する。
WACC	加重平均資本コスト。DCFで将来キャッシュフローを割り引く際の割引率。本レポートでは8.2%。
信用倍率	信用取引の買い残が売り残の何倍かを示す指標。高いほど将来の売り圧力（オーバーハング）が大きい。
都市鉱山	使用済み家電や電子機器に含まれる金属資源を鉱山に見立てた概念。e-waste（電子廃棄物）が原料になる。
持分法投資利益	出資先（関連会社）の利益を持分比率に応じて取り込む会計上の利益。現金の受け取りは伴わない。
デリバティブ評価損	ヘッジ取引の期末時価評価による損失。ヘッジ会計を適用しない場合、翌四半期初に自動的に戻る性質がある。
パーフェクトオーダー	短期・中期・長期の移動平均線が同じ方向に整列した状態。下降側の整列は強い下落トレンドを示す。
ATR	Average True Rangeの略で、1日あたりの平均的な値動きの幅。損切り幅や値幅目標の目安に使う。
ToSTNeT-3	東証の立会外取引制度の一つで、自己株式取得に使われる。市場価格に影響を与えずに大量取得できる。

12. 参考資料

情報の出典



本レポートで出典タグを付した情報 267 件の品質内訳です。一次資料 (Tier A) の比率が高いほど、公開情報から再現しやすい構成です。

本レポートの数値は、決算短信・有価証券報告書・決算説明会資料などの公開資料に基づいています。主な参照先は以下のとおりです。

Tier A Boliden Q4 Interim Report and Year-End Report 2025 (IRプレスリリース) [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 2025年度 決算補足資料 p.22 在庫評価損益・持分法投資損益 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 2026年3月期 決算短信 (日本基準) (連結) 連結財政状態 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 2026年3月期 決算短信 (日本基準) (連結) / 配当予想の修正に関するお知らせ (2026-05-14) [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 2026年3月期第3四半期 決算補足説明資料「持分法適用関連会社の異動 (株式譲渡) 及び特別利益の計上に関するお知らせ」概要 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス IR — セグメント別業績 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス IR — 業績ハイライト (通期) [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス IRカレンダー (決算発表予定日) [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス — 製錬 (DOWAメタルマイン) [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス コーポレート・ガバナンス報告書(2026-07-01) 取締役関係 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 中期計画2027 p.27 事業継続性維持に向けた大型投資 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 有価証券報告書 第123期 自己株式の取得等の状況 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 第123回定時株主総会 招集通知 第1号議案 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 経営戦略説明会 p.13 AI関連製品の動向 [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 統合報告書 DOWA REPORT 2025 会社・株式情報(格付情報) [↗](#)

Tier A DOWAホールディングス 譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関するお知らせ(2026-07-09) [↗](#)

[Tier A](#) EUR-Lex Regulation (EU) 2023/1542 on batteries and waste batteries [↗](#)

[Tier A](#) JX金属 2026年3月期決算短信 p.1・連結CF計算書 p.12 [↗](#)

[Tier A](#) Korea Zinc 4Q/FY2025 IR Presentation [↗](#)

[Tier A](#) Umicore Full Year Results 2025 (IRプレスリリース) [↗](#)

[Tier A](#) 三井金属 2026年3月期決算短信 p.1 [↗](#)

[Tier A](#) 三菱マテリアル 2026年3月期決算短信 p.1 [↗](#)

[Tier A](#) 三菱マテリアル 中期経営戦略(2026～2028年度)進捗説明会資料 p.3 [↗](#)

[Tier A](#) 住友金属鉱山 2026年3月期決算短信 p.1 [↗](#)

[Tier A](#) 住友金属鉱山 中期経営計画2027 説明資料 p.3-5 [↗](#)

[Tier A](#) 日本取引所グループ 銘柄別信用取引週末残高 2026年7月10日申込現在 (JPX公式PDF) [↗](#)

[Tier A](#) 有価証券報告書 第123期「株式の保有状況」／中期計画2027 資本政策 [↗](#)

[Tier A](#) 東邦亜鉛 2026年3月期決算短信 p.1 [↗](#)

[Tier A](#) 経済産業省 成長志向型の資源自律経済戦略／サーキュラーエコノミー [↗](#)

[Tier B](#) DOWAホールディングス 会社概要 [↗](#)

[Tier B](#) FRED DEXJPUS — Japanese Yen to U.S. Dollar Spot Exchange Rate (Board of Governors of the Federal Reserve System 経由) [↗](#)

[Tier B](#) FRED DGS10 — Market Yield on U.S. Treasury Securities at 10-Year Constant Maturity (Board of Governors of the Federal Reserve System 経由) [↗](#)

[Tier B](#) FRED IRLTLT01JPM156N — Long-Term Government Bond Yields: 10-Year for Japan (OECD 経由) [↗](#)

[Tier B](#) IEA Global Critical Minerals Outlook 2026 — Executive summary (2026-07-16公表) [↗](#)

[Tier B](#) ILZSG October 2025 Press Release [↗](#)

[Tier B](#) London Metal Exchange (LME) — LME Copper closing price [↗](#)

[Tier B](#) London Metal Exchange (LME) — LME Zinc closing price [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) Reuters [↗](#)

[Tier B](#) The Silver Institute — Silver Industrial Demand Reached a Record 680.5 Moz in 2024 (World Silver Survey 2025) [↗](#)

[Tier B](#) The Silver Institute — World Silver Survey 2025 [↗](#)

[Tier B](#) UN Global E-waste Monitor 2024 (ITU / UNITAR) [↗](#)

[Tier B](#) World Gold Council — Gold Demand Trends Q1 2026 [↗](#)

[Tier B](#) [Yahoo Finance 5714.T・^N225 株価データ](#) ↗

[Tier B](#) [Yahoo Finance Japan 5714.T 財務（算出）](#) ↗

[Tier B](#) [日本取引所グループ（JPX）銘柄別信用取引週末残高](#) ↗

[Tier B](#) [経済産業省 — 成長志向型の資源自律経済戦略／サーキュラーエコノミー](#) ↗

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。